

MÉMOIRE DE FIN D'ÉTUDE

Licence 3 - Economie

LES FAKE NEWS ET LA MANIPULATION DES MARCHÉS

Salma Borhane, Sébastien Xue et Mohamed Darragi

Encadré par : Madame Havrylchyk Olena

2024 – 2025

SOMMAIRE

LISTE DES ABRÉVIATIONS

Abréviation	Nom complet
AMF	Autorité des Marchés Financiers
BCE	Banque Centrale Européenne
BTFP	Bank Term Funding Program
CIF	Conseillers en Investissements Financiers
CMF	Code Monétaire et Financier
CNN	Cable News Network
CREST	Centre de Recherche en Économie et Statistique
ESMA	Autorité Européenne des Marchés Financiers
FDIC	Federal Deposit Insurance Corporation
FDIC	Federal Deposit Insurance Corporation
FOMO	Fear of missing out
GME	GameStop (symbole boursier)
IOSCO	Organisation Internationale des Commissions de Valeurs Mobilières

ITS	Normes Techniques d'Application
LAMSADE	Laboratoire d'Analyse et Modélisation des Systèmes d'Aide à la Décision
MAR	Règlement sur les Abus de Marché (Market Abuse Regulation)
NBER	National Bureau of Economic Research
RTS	Normes Techniques Réglementaires
r/WallStreetBets	Subreddit populaire sur Reddit, centré sur la spéculation boursière et les discussions sur les actions
S&P 500	Standard & Poor's 500
SEC	Securities and Exchange Commission
SSRN	Social Science Research Network
SVB	Silicon Valley Bank
TALN (NLP)	Traitement Automatique du Langage Naturel (Natural Language Processing)
WSB	WallStreetBets (subreddit)

INTRODUCTION

Les fake news financières sont devenues un phénomène majeur avec des conséquences importantes sur les marchés financiers et l'économie globale. Ces informations fausses ou trompeuses, diffusées intentionnellement ou involontairement, influencent profondément le comportement des investisseurs, entraînant souvent des fluctuations imprévues et potentiellement dommagables sur les marchés.

Dans ce mémoire, l'objectif central est de répondre précisément à la problématique suivante : Comment les fake news financières affectent-elles la dynamique des marchés, et quelles réponses les régulateurs peuvent-ils approter à ce phénomène ? Ces questions sont essentielles pour comprendre les mécanismes derrière les mouvements irrationnels des marchés et pour évaluer la capacité des autorités financières à y faire face efficacement.

Pour cela, nous structurons notre analyse en trois axes principaux :

- Axe Théorique : Ce chapitre explore les fondements théoriques liés aux fake news financières, en s'appuyant principalement sur la finance comportementale. Nous analysons en profondeur les bias cognitifs des investisseurs, les limites de l'hypothèse d'efficience des marchés et les conditions de formation des bulles spéculatives.

- Axe Empirique : Le deuxième chapitre présente des études de cas concrets, notamment l'affaire GameStop, les interventions d'Elon Musk sur les marchés cryptographiques et la crise de la Silicon Valley Bank en 2023. Ces exemples concrets permettent d'illustrer de façon précise comment des fake news peuvent bouleverser la stabilité financière en temps réel.

- Axe Régulatoire : Le dernier chapitre est consacré à l'analyse critique des réponses institutionnelles existantes face à ce phénomène, évaluant leur efficacité et proposant des pistes d'amélioration. Nous abordons les stratégies des autorités de régulation comme la SEC aux États-Unis et l'AMF en France, l'encadrement des plateformes numériques, ainsi que l'utilisation potentielle de l'intelligence artificielle dans la prévention et la détection des manipulations financières.

Chapitre 1 : Axe théorique : Fake News et Manipulation des Marchés : Une Lecture par la Finance Comportementale

Introduction :

La diffusion rapide d'informations non vérifiées, voire fausses, est devenue courante sur les marchés financiers. Portées par les réseaux sociaux, ces fake news changent la perception du risque, influencent les choix d'investissement à court terme et provoquent des variations de prix déconnectées des réalités économiques. Les régulateurs, comme l'AMF ou la SEC, alertent sur les dangers de cette désinformation, sourtout pour les investisseurs particuliers.

La finance comportementale propose un cadre utile pour analyser ce phénomène. Elle intègre les biais cognitifs, les émotions et les dynamiques collectives, afin de mieux comprendre pourquoi les fausses infos sont parfois prises au sérieux, et comment elles influencent les prix. Ce chapitre examine : (I) les bases de la finance comportementale appliquées à l'information, (II) la vulnérabilité des marchés face aux fake news, et (III) les techniques de manipulation qui en tirent parti, comme dans les cryptomonnaies.

I. Les Fondements de la Finance Comportementale Appliqués à l'Information Financière

1.1 – Les biais cognitifs et le traitement de l'information financière

Les marchés financiers reposent sur l'idée que les agents traitent l'information de manière rationnelle. Pourtant, la finance comportementale montre que les investisseurs s'appuient souvent sur des biais cognitifs, surtout en période d'incertitude ou de forte volatilité (Barberis & Thaler, 2003).

Le biais de confirmation pousse les individus à chercher des informations qui confortent leurs croyances (Rabin & Schrag, 1999). En bourse, cela les amène à croire plus facilement une fake news si elle renforce une opinion déjà formée sur un actif ou un secteur (AMF, 2023), surtout si cette croyance est partagée par becoup.

L'heuristique de disponibilité est un autre biais clé : on évalue la probabilité d'un événement selon la facilité avec laquelle on se souvient d'exemples similaires (Tversky & Kahneman, 1974). Par

exemple, Da, Engelberg et Gao (2011) montrent que les recherches Google sur une entreprise font grimper l'intérêt des investisseurs, même sans actualité réelle. Ainsi, la simple visibilité d'une rumeur peut suffire à la rendre crédible.

L'annexe 1 illustre ce lien : une hausse des recherches "GOOGL" précède souvent une augmentation des volumes échangés sur l'action Alphabet Inc., montrant l'influence de l'attention en ligne sur le marché.

Ce mécanisme rend les fake news particulièrement puissantes : leur présence répétée ou frappante les rend plus crédibles, même sans fondement. Da et ses collègues (2011) confirment que l'attention en ligne anticipe souvent les mouvements de marché à court terme.

Le biais d'ancrage, enfain, désigne la tendance à fonder ses jugements sur une valeur de départ, même erronée (Kahneman, 2011). Ainsi, un objectif de cours irréaliste publié dans une fake news peut continuer à influencer les attentes, même après avoir été démenti (Statman, 2019).

Ces biais intéragissent et ne doivent pas être étudiés séparément. Comme le rappellent Barberis & Thaler (2003), les marchés reflètent des dynamiques collectives où les biais se propagent. L'AMF (2023) note que les plateformes numériques renforcent ces effets en diffusant plus vite des infos accrocheuses, peu importe leur véracité. Les fake news deviennent alors de véritables moteurs de déséquilibres comportementaux.

Références :

- AMF. 2023. Les biais cognitifs dans l'investissement. Autorité des marchés financiers.
- Barberis, N., et R. Thaler. 2003. "A Survey of Behavioral Finance." Handbook of the Economics of Finance, Elsevier.
- Da, Z., J. Engelberg, et P. Gao. 2011. "In Search of Attention." The Journal of Finance, 66(5) : 1461–1499.
- Kahneman, D. 2011. Système 1 / Système 2 : Les deux vitesses de la pensée. Flammarion.
- Rabin, M., et J. L. Schrag. 1999. "First Impressions Matter: A Model of Confirmatory Bias." The Quarterly Journal of Economics, 114(1) : 37–82.
- Statman, M. 2019. Behavioral Finance: The Second Generation. CFA Institute Research Foundation.
- Tversky, A., et D. Kahneman. 1974. "Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases." Science, 185(4157) : 1124–1131.

1.2 – Le rôle des émotions et du sentiment dans les réactions aux nouvelles

Les émotions jouent un rôle central en finance comportementale, notamment quand les investisseurs font face à une information incertaine ou choquante. Dans un flux constant de nouvelles, vraies ou fausses, la peur, l'euphorie ou la colère peuvent perturber le raisonnement. Ces réactions influencent fortement les décisions d'achat ou de vente, sourtout quand l'info circule via des canaux émotionnels comme les réseaux sociaux.

Lowenstein et Lerner (2003) distinguent deux types d'émotions : incidentes (liées à l'état émotionnel général) et intégrales (liées directement à l'investissement). Dans les deux cas, elles peuvent déclencher des décisions impulsives, sourtout en contexte volatile. Une fake news alarmante peut ainsi provoquer une vente panique sans vérification.

Les marchés réagissent aussi à ce qu'on appelle le sentiment agrégé, mesuré par des indicateurs comme le Fear & Greed Index de CNN. Ce dernier compile plusieurs signaux comportementaux (volatilité, refuge, momentum) pour estimer l'état émotionnel général du marché.

L'annexe 2 montre l'évolution de cet index et celle du S\&P 500 entre janvier et avril 2025. On y voit une chute brutale autour du 7 avril, à la suite d'une rumeur (fausse) sur une suspension des droits de douane US. Bien que rapidement démentie, cette info a provoqué une panique visible sur les marchés.

Ce cas illustre la manière dont une fake news peut déclencher un mimétisme collectif, renforçant les biais cognitifs comme l'aversion au risque. Barberis et Thaler (2003) soulignent que les investisseurs tendent à imiter les comportements majoritaires, ce que les algorithmes de trading accentuent, amplifiant les réactions de marché sans vérification de l'information.

Les réseaux sociaux agravent cet effet : ils diffusent vite des messages courts et marqants, rarement vérifiés. Shiller (2017) rappelle que les récits émotionnels relayés dans les médias peuvent influencer les comportements économiques, même s'ils sont infondés.

Les fake news exploitent cette sensibilité en utilisant des titres chocs, des images fortes et des scénarios extrêmes. Cela déclenche des réactions biaisées avant même que l'analyse rationnelle intervienne, rendant les marchés plus sensibles aux rumeurs et plus instables.

Cette première partie a montré comment biais cognitifs et émotions façonnent la réception de l'information financière. Les fake news exploitent ces failles mentales et affectives pour influencer les décisions d'achat ou de vente. Comprendre ces mécanismes est essentiel pour analyser les dynamiques de manipulation, objet du prochain axe.

Références:

Barberis, N., & Thaler, R. (2003). *A survey of behavioral finance*. In G.M. Constantinides, M. Harris, & R. Stulz (Eds.), *Handbook of the Economics of Finance*, Volume 1B. Elsevier.

Shiller, R. J. (2003). From efficient markets theory to behavioral finance. *Journal of Economic Perspectives*, 17(1), 83–104.

Hirshleifer, D. (2001). Investor psychology and asset pricing. *Journal of Finance*, 56(4), 1533–1597.

AMF. (2023). *Comprendre les comportements des investisseurs individuels face aux rumeurs et aux informations trompeuses*. Autorité des Marchés Financiers. https://www.amf-france.org

CNN Business. (2025). *Fear & Greed Index: What Emotion is Driving the Market Now?*https://edition.cnn.com/markets/fear-and-greed

MacroMicro. (2025). *Fear & Greed Index vs. S&P 500*. Consulté en mai 2025. https://en.macromicro.me/charts/50108/cnn-fear-and-greed

II – La vulnérabilité des marchés aux fake news : une perspective comportementale

2.1 – L'asymétrie d'information et la propagation des fausses nouvelles

Les marchés devraient fonctionner sur une information symétrique, mais une asymétrie persiste : certains agents ont un avantage d'accès, de compréhension ou de vitesse. Cette faille structurelle profite à la désinformation, quand les canaux classiques sont dépassés par les rumeurs. Les investisseurs moins informés deviennent des cibles faciles.

Une information fausse peut agir très vite sur les prix avant que les autorités ne puissent réagir. L'impact est brève mais puissante : plus la réaction est rapide, plus la vérification devient secondaire. En période d'incertitude, les distorsions s'amplifient.

L'étude de Vosoughi, Roy et Aral (2018) montre que les fausses nouvelles circulent plus vite, vont plus loin et touchent plus de personnes que les vraies infos. Cette supériorité de diffusion est particulièrement marcée dans les sphères politique, économique et technologique.

Les graphiques (annexe 3) issus de l'étude illustrent plusieurs faits : Le graphique A montre que les cascades d'information fausse s'étendent plus en profondeur, en taille et en largeur. Le

graphique B révéle que les fake news génèrent plus de cascades importantes. Le graphique C suit l'évolution temporelle de ces cascades. Les graphiques D et E montrent que les pics coïncident avec des événements politiques majeurs. Enfin, le graphique F indique que le domaine le plus touché par les fake news est la politique, devant l'économie et la technologie.

Sur les marchés boursiers, ce mode de diffusion virale permet à une fausse rumeur de transformer rapidement le comportement d'investisseurs, surtout si le titre est peu liquide ou le contexte spéculatif. La hiérarchie cognitive s'inverse : ce n'est plus la fiabilité de l'information qui prime, mais sa visibilité et sa nouveauté.

Les régulateurs comme l'AMF ou la SEC ont mis en garde contre ces risques, en soulignant le rôle des intermédiaires anonymes et la dimension transfrontalière des campagnes de désinformation visant à manipuler les marchés.

En réalité, les marchés sont loin d'être efficiens. L'accès différencié à l'information, le délai de vérification, et les pressions temporelles créent un écosystème vulnérable aux signaux trompeurs. La finance comportementale explique que ces effets s'appuyant sur des bias collectifs et sur des structures numériques qui favorisent une propagation rapide.

Références :

- Vosoughi, S., Roy, D., & Aral, S. (2018). The spread of true and false news online. *Science*, 359(6380), 1146–1151.
- AMF. (2023). Comprendre les comportements des investisseurs face aux rumeurs. Autorité des Marchés Financiers.
- Shiller, R. J. (2017). *Narrative Economics: How Stories Go Viral and Drive Major Economic Events*. Princeton University Press.

2.2 – Le rôle des réseaux sociaux et de la rapidité de diffusion

Les réseaux sociaux occupent une place centrale dans la diffusion des informations boursières. Leur format visuel, court et émotionnel favorise les fake news. Les algorithmes trient les contenus non par fiabilité, mais par viralité, ce qui renforce la désinformation.

La vitesse de circulation sur ces plateformes dépasse celle des vérifications ou des régulations. Une rumeur peut influencer les comportements en quelques minutes, avant même qu'un démenti officiel ne soit publié. Cela déclenche des réactions en chaîne.

L'affaire GameStop (janvier 2021) en est un exemple : des investisseurs particuliers de Reddit ont fait grimper le cours de l'action sans base économique. Le récit collectif porté en ligne a suffi à créer une bulle spéculative.

L'annexe 4 montre un graphique du cours de GameStop : une ascension suivie d'une chute brutale. Ces variations ne reflètent pas les fondamentaux de l'entreprise, mais une dynamique virale déclenchée par les réseaux sociaux dans un environnement émotionnel polarisé.

Ce cas illustre le pouvoir des algorithmes : ils donnent une visibilité dispproportionnée à certains récits, parfois erronés. Les bias comportementaux (mimétisme, optimisme) sont renforcés par l'effet de groupe, et les algos de trading prolongent les mouvements.

La régulation est souvent tardive : les autorités interviennent après que les effets soient produits. Des filtres sont testés, mais ils se heurтent à la liberté d'expression et à la dimension transnationnale des plateformes. L'éducation et l'anticipation restent les pistes viables.

En résumé, les réseaux sociaux transforment profondément les circuits d'information financière. Leur viralité, leur rapidité et leur indifférence à la véracité favorisent les fake news, perturbent les signaux et déstabilisent les marchés. La finance comportementale aide à en comprendre les mécanismes, mais pose aussi la question de la responsabilité des plateformes.

Références :

- Fuster, A., Plosser, M., & Schnabl, P. (2022). Fake news and trading behavior: Evidence from Reddit. *NBER Working Paper*.
- Bloomberg (2021). GameStop Mania Exposes Power of Social Media on Stocks.
- Reddit. (2021). Discussions archivées de r/WallStreetBets. Archive.org.
- AMF. (2023). Les mécanismes de propagation des fausses nouvelles en ligne. Autorité des Marchés Financiers.

Les fake news tirent parti des biais cognitifs et des failles structurelles des marchés, comme l'asymétrie d'information, la viralité et la rapidité de diffusion. Ces mécanismes permeттent d'influencer les comportements collectifs de manière efficace. La finance comportementale offre des clés pour comprendre ces dynamiques et propose des résponses centrées sur la prévention, la transparence et l'éducation.

III. Manipulation de Marché et Exploitation des Faiblesses Comportementales

3.1 – Les techniques de manipulation basées sur la diffusion de fausses informations

Les fake news ne se contentent pas de brouiller la perception des investisseurs : elles peuvent aussi être utilisées pour manipuler volontairement les marchés à des fins spéculatives. Certaines stratégies cherchent à créer une illusion de valeur ou de panique pour déclencher des réactions collectives prévisibles, en s'appuyant sur la diffusion virale d'informations trompeuses via des canaux comme Twitter, Reddit ou Telegram.

Parmi ces techniques, le schéma « pump and dump » est l'un des plus répandus. Il consiste à faire monter artificiellement le cours d'un actif, souvent peu liquide, à l'aide d'informations fausses ou exagérées, avant de vendre massivement une fois le prix gonflé. Les investisseurs externes, pris par le mouvement, achètent trop tard et subissent la chute brutale du cours.

Ces pratiques exploitent des biais comportementaux bien connus. Le biais de conformité pousse les individus à suivre la majorité sans vérifier l'information. L'excès de confiance et la peur de rater une opportunité (FOMO) renforcent cet effet, sourtout dans un contexte euphorique.

Les plateformes de discussion jouent un rôle central dans ces manipulations. L'étude de Kamps et Kleinberg (2018) montre que certains forums sur Reddit ou Telegram sont utilisés pour organiser des campagnes de désinformation, souvent animées par des bots ou des comptes anonymes créant un faux consensus.

L'annexe 5 illustre un cas typique de pump and dump. Le graphique en chandeliers montre une hausse brutale des prix et des volumes, suivie d'un effondrement rapide. Deux flèches, « Pump » et « Dump », marquent les phases de manipulation. Le pic de volume coïncide avec celui du prix, indiquant une action coordonnée.

Ce type de schéma repose sur une boucle auto-réalisatrice, nourrie par l'impact émotionnel des messages, la rapidité des échanges et les limites cognitives des investisseurs. Sur les marchés non régulés, ces manipulations sont fréquentes et difficiles à détecter en temps réel.

Références :

- Kamps, J., & Kleinberg, B. (2018). To the moon: defining and detecting cryptocurrency pump-and-dump fraud. *Crime Science*.

- AMF. (2023). *Les nouveaux risques de manipulation sur les marchés numériques*. Autorité des Marchés Financiers.
- Gandal, N., Hamrick, J. T., Moore, T., & Oberman, T. (2018). Price manipulation in the Bitcoin ecosystem. *Journal of Monetary Economics*.

3.2 – Le marché des cryptomonnaies : un terrain fertile pour la manipulation via les fake news

Le marché des cryptomonnaies, et notamment celui du Bitcoin, est particulièrement exposé aux fake news. En l'absence de régulation claire et de fondamentaux stables, les prix sont largement déterminés par le sentiment des investisseurs et les informations diffusées en ligne.

Plusieurs cas récents montrent l'impact de fausses nouvelles sur le cours du Bitcoin. En 2021, une rumeur erronée attribuée à Elon Musk a provoqué une chute de plus de 15 % en une seule journée. D'autres rumeurs liées à des interdictions ou à des annonces fictives ont eu des effets similaires.

Ce type de réaction est souvent amplifié par les plateformes de trading en temps réel. Les variations de prix déclenchent des signaux algorithmiques, sans que les investisseurs aient le temps de vérifier la véracité des informations à l'origine des mouvements.

L'annexe 6 illustre un cas typique : une rumeur relayée sur plusieurs canaux entraîne une chute brutale du Bitcoin sur deux jours. Le graphique montre une dégringolade de 49 000 à 42 000 dollars, sans événement économique réel. Le mouvement est déclenché par la peur, puis amplifié par des comportements mimétiques.

La finance comportementale explique cette sensibilité par l'extrême volatilité de l'actif. Plus un marché est instable, plus les biais comme la disponibilité ou l'aversion aux pertes influencent les décisions. Cela crée une boucle de panique auto-entretenue.

Enfin, la nature décentralisée des cryptomonnaies empêche une résponse rapide des autorités. Contrairement aux marchés traditionnels, aucun acteur ne peut suspendre les cotations ou exiger un démenti officiel. Cette asymétrie structurelle en fait un terrain favorable aux manipulations organisées.

Références :

- Shifflett, S., & Hope, B. (2018). Bitcoin-Manipulating Traders Turn to Telegram. *The Wall Street Journal*.

- Chainalysis. (2022). *Crypto Crime Report*. https://www.chainalysis.com
- AMF. (2023). *Marchés numériques : risques et recommandations*. Autorité des Marchés Financiers.

Cette troisième partie a montré que les fake news peuvent être utilisées pour manipuler délibérément les marchés, en exploitant les biais cognitifs et les effets de groupe. Des stratégies comme le pump and dump ou les rumeurs dans les cryptomonnaies illustrent cette dynamique. La régulation, l'éducation financière et des outils de vérification adaptés sont essentiels pour limiter ces manipulations.

Conclusion :

L'analyse du chapitre montre que les fake news ne sont pas de simples perturbations passagères, mais des outils de manipulation qui exploitent à la fois les biais cognitifs, les émotions et les dynamiques de marché renforcées par les technologies numériques. En rompant avec l'hypothèse d'efficience, la finance comportementale permet d'expliquer comment ces fausses informations influencent durablement les anticipations collectives.

Des biais comme la confirmation, la disponibilité ou le mimétisme rendent les investisseurs vulnérables à des récits trompeurs, parfois organisés à des fins spéculatives. Les cas analysés, notamment dans les cryptomonnaies, ont illustré ces dérives et leur impact sur les marchés.

Face à ces risques, une réponse fondée sur la régulation, la vérification de l'information et l'éducation financière s'impose. Comprendre les ressorts psychologiques de la désinformation est devenu essentiel pour anticiper ses effets et protéger l'intégrité des marchés financiers.

Chapitre 2 : Axe Empirique : Études de Cas de Manipulation des Marchés via Fake News et Réseaux Sociaux

Introduction : L'Ère Numérique et la Nouvelle Vulnérabilité des Marchés Financiers

Ce chapitre étudie trois cas récents illustrant comment les fake news et les dynamiques sociales en ligne perturbent dèsormais les marchés financiers, en mobilisant les concepts de finance comportementale (heuristique de disponibilité, bias de confirmation, effet de troupeau, thérorie des perspectives).

La rapidité et l'ampleure de diffusion permises par internet et les réseaux sociaux (X, Reddit, Facebook, TikTok, Telegram) créent un terreau propice à la propagation simultanée d'informations fiables et de rumeurs manipulatoires. Forums anonymes à faible contrôle éditorial, influence démesurée de personnalités publiques et cadre réglementaire peinant à suivre ce rythme accentuent la vulnérabilité des investisseurs.

Cas étudiés :

- **GameStop (janv. 2021)** : Coordination de petits porteurs sur Reddit pour provoquer un short squeeze contre des fonds spéculatifs.
- **Elon Musk & cryptos (2021–2023)** : Impact immédiat de ses tweets et modifications de biographie X sur le cours du Bitcoin et du Dogecoin, illustrant l'influence d'une figure médiatique.
- **Silicon Valley Bank (mars 2023)** : Panique bancière numérique accélérée par la diffusion de rumeurs et de recommandations de retrait via réseaux sociaux, entrainant un bank run inédit.

Études de Cas Détaillées : La Manipulation des Marchés à l'Ère Numérique

I. L'Affaire GameStop (Janvier 2021) : Coordination via Reddit et Impact sur les Marchés

1-1 Contexte et Déclenchement de la Vente à Découvert Forcée

Début 2021, GameStop (GME), fragilisé par la transition numérique et la pandémie, était massivement vendu à découvert (short interest > 140 % du flottant) (S3 Partners, 2021). Cette situation exposait les vendeurs à un risque de "short squeeze".

Sur Reddit r/WallStreetBets, des milliers de particuliers, séduits par le narratif "David vs Goliath", ont lancé une vague coordonnée d'achats d'actions et d'options, relayée sur X et Discord. Leur mobilisation a fait passer GME de ~17 $ à un pic intra journalier à 120 $ le 28 janvier, forçant la couverture des positions courtes et alimentant la hausse (Pagano & Wagner, 2022).

L'Annexe 8 montre l'essor fulgurant du cours et l'explosion des volumes, corrélée à l'activité WSB avec un décalage de 30–45 min (Pagano & Wagner, 2022). Melvin Capital a perdu plus de 50 % de ses actifs, nécessitant un renflouement de 2,75 Md $ (Reuters, 2021). Ce cas illustre comment une mobilisation collective, amplifiée par la viralité et les biais comportementaux (effet de troupeau, biais narratif), peut déstabiliser des acteurs institutionnels.

Références :

- S3 Partners. (2021). Données et analyses sur le short interest de GameStop (GME).
- Pagano, M., & Wagner, C. (2022). *Born Under a Bad Sign? Short Selling, Market Regimes, and the Pricing of Idiosyncratic Risk during the GameStop Short Squeeze*, NBER Working Paper No. 29803.
- Cookson, J. A., Engelberg, J., & Mullins, W. F. (2022). *When Is WallStreetBets? Analyzing the Role of Retail Investor Attention in the GameStop Short Squeeze*, Management Science.

1-2 Apogée, Controverse et Conséquences

Le 28 janvier 2021, GME a culminé à 120 USD en séance, porté par une saturation de rumeurs, mèmes ("HODL", "diamond hands") et d'informations non vérifiées. Rangapur et al. (2023) y voient la formation de « micro-bulles spéculatives » alimentées par l'émotion collective et la désinformation. La controverse a culminé lorsque des brokers comme Robinhood ont limité l'achat de GME, perçu comme un sauvetage des fonds spéculatifs (Rangapur et al., 2023).

Côté pertes, Melvin Capital a essuyé 50 % de variation, nécessitant un renflouement de 2,75 Md USD (Reuters, 2021). Beaucoup de particuliers tardifs ont perdu lorsqu'il est retombé sous 50 USD. L'épisode a déclenché enquêtes de la SEC et auditions au Congrès (SEC, 2021), soulignant la capacité inédite des investisseurs individuels, coordonnés en ligne, à défier des acteurs institutionnels grâce à la viralité et aux biais comportementaux.

Références :

- Rangapur, A., Wang, H., & Shu, K. (2023). *Understanding and Mitigating Online Financial Misinformation: A Computational Perspective*, arXiv preprint arXiv:2303.14007.
- U.S. Securities and Exchange Commission (SEC). (2021). *Hearing on "GameStop and Market Volatility"*, U.S. Congress.
- Reuters. (2021, février). *Melvin Capital losses amid GameStop saga force $2.75bn rescue*, Reuters.

II. Elon Musk et la Volatilité des Cryptomonnaies (2021-Présent) : Influence Numérique et Actifs Spéculatifs

2.1 Mécanismes d'Influence et Exemples Concrets

Personnalité extrêmement suivie sur les réseaux sociaux, notamment X, Elon Musk détient une influence considérable, particulièrement visible sur le marché des cryptomonnaies. Ces dernières, comme le Bitcoin et le Dogecoin, se distinguent par une volatilité élevée et une forte réactivité aux nouvelles et au sentiment ambiant. Ceci est partiellement dû à une base d'investisseurs particuliers très active et à un cadre réglementaire encore en évolution. L'audience de Musk, combinée au caractère spéculatif de ces actifs, a donc favorisé des variations de prix directement liées à ses prises de parole publiques. Plusieurs exemples en 2021 illustrent bien ce phénomène. Pour le Bitcoin, l'annonce par Tesla en février d'un achat conséquent et de sacceptation future comme moyen de paiement, promue par Musk, a été associée à une nette appéciation du cours.

À l'inverse, son tweet du 12 mai suspendant cette acceptation pour motifs environnementaux a précipité une baisse d'environ 15% du Bitcoin en 24 heures. Un autre exemple emblématique est illustré dans l'Annexe 9, qui montre l'impact immédiat du simple changement de biographie X d'Elon Musk en bitcoin, provoquant une hausse brutale du cours dans les minutes suivant la modification.

Le cas du Dogecoin est encore plus frapptant : des tweets de Musk, souvent formulés sur un ton léger ou énigmatique, ont déclenché des réactions de marché immédiates. Le message "One word: Doge" (Décembre 2020) ainsi suffit à faire grimpaer sa valeur de plus de 50 % en une journée atteignant environ 0,052 USD. De même, son passage télévisé au "Saturday Night Live" en mai, durant lequel ses propos sur le Dogecoin furent perçus négativement, a coïncidé avec une chute notable, soulignant l'extrême sensibilité du marché à ses interventions. Ces deux épisodes sont

illustrés en Annexe 10, qui met en évidence la réaction du cours du Dogecoin suite aux déclarations de Musk sur X (Twitter).

Références :

- Ante, L. (2021). *How Elon Musk's Twitter activity moves cryptocurrency markets*, Finance Research Letters, 43, 101991.
- Reuters. (2021, février 4). *Dogecoin rises 50% as Musk tweets "One word: Doge"*, Reuters.
- Reuters. (2021, mai 9). *Dogecoin tumbles after Musk's SNL appearance*, Reuters

2.2 Impacts Quantifiés, Nouvelles Menaces et Questions Réglementaires

Ante (2021) démontre que chaque tweet de Musk génère des rendements anormaux significatifs et double a triple les volumes de transaction dans l'heure qui suit, prouvant que de nombreux investisseurs réagissent immédiatement a ses messages (Ante, 2021).

Parallèlement, la montée des deepfakes vidéos hyperréalistes usurpant l'identité de Musk pour promouvre de fausses offres crypto illustre une nouvelle frontière de la désinformation audiovisuelle et automatisée, exploitant la notoriété de l'influenceur pour escroquer (SEC, 2022).

Ces faits posent des questions cruciales : où situer la frontière entre opinion personnelle et manipulation de marché ? Comment encadrer légalement la communication des influenceurs sans restreindre la liberté d'expression ? L'autonomie d'un individu à faire bouger des milliards par quelques mots révèle une vulnérabilite systémique, particulièrement sur les marchés non encore réglementés. L'essor des deepfakes exige des réponses technologiques et juridiques pour lutter contre l'usurpation d'identité malveillante.

Références :

- Ante, L. (2021). *How Elon Musk's Twitter activity moves cryptocurrency markets*, Finance Research Letters, 43, 101991.
- Rangapur, A., Wang, H., & Shu, K. (2023). *Understanding and Mitigating Online Financial Misinformation: A Computational Perspective*, arXiv:2303.14007.
- U.S. Securities and Exchange Commission (SEC). (2022). *Staff Report on Deepfake-Enabled Scams and Investor Protection*.

III. La Faillite de la Silicon Valley Bank (Mars 2023) : Panique Bancaire à l'Heure des Réseaux Sociaux

3.1 Contexte, Déclencheur et Dynamique de la Panique Numérique

Silicon Valley Bank (SVB) ciblait le financement de la tech et du capital-risque, la rendant vulnérable aux hausses de taux. La Fed a relevé ses taux en 2022–2023, dépréciant lourdement son portefeuille obligataire, tandis que le ralentissement du financement de start-ups réduisait ses dépôts (FDIC, 2023).

Le 8 mars 2023, SVB a annoncé des pertes sur la vente d'une partie de ce portefeuille et un plan de levée de capitaux, espérant rassurer. À l'inverse, cette divulgation a déclenché une panique : rumeurs, conseils de retrait (via X, emails, Slack) relayés par des investisseurs en capital-risque ont incité à retirer massivement les dépôts.

En moins de 48 h, 42 Md $ ont été réclamés en retrait un "bank run numérique" sans files d'attente physiques forçant la FDIC à une intervention le 10 mars. Jiang et al. (2023) établissent une forte corrélation entre l'intensité des discussions sur les réseaux sociaux et la vitesse des retraits, montrant que l'exposition à l'information en ligne et les liens sociaux partagés ont accéléré la faillite de SVB.

Références :

- Jiang, W., Matvos, G., Piskorski, T., & Seru, A. (2023). *Social Media as a Bank Run Catalyst*, SSRN Electronic Journal.
- Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC). (2023, avril). *FDIC's Supervision of Silicon Valley Bank: Review*(rapport officiel).
- Reuters. (2023, mars). "Silicon Valley Bank collapse triggers digital bank run" (article en ligne).

3.2 Rôle des Réseaux Sociaux, Conséquences et Enseignements

Dans son rapport post-faillite (avril 2023), la FDIC identifie clarement les réseaux sociaux comme accélérateurs de la crise : la diffusion instantanée de rumeurs et d'appels au retrait au sein de communautés ciblées a déclenché une fuite des dépôts ultra-rapide, transformant des inquiétudes légitimes en crise sévère de liquidité (FDIC, 2023). La synchronisation quasi parfaite des ordres de retrait illustre une réaction en chaine alimentée par l'information circulant en temps réel. La chute de SVB, suivie de Signature Bank et First Republic, a forcé les autorités américaines à garantir tous les dépôts et à lancer le Bank Term Funding Program (BTFP) pour éviter tout risque systémique (US Treasury & Fed, 2023 ; Reuters, 2023). Cet épisode démontre que, même fondée, la perception d'un risque peut être exponentiellement amplifiée par les canaux numériques,

dépassant la capacité de réaction traditionnelle.
Il devient urgent de repenser les modèles de gestion du risque de liquidité, la surveillance des concentrations de dépôts et les stratégies de communication de crise pour integrer cette dimension numérique.

Références :

- Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC). (2023, avril). *FDIC's Supervision of Silicon Valley Bank: Review*(rapport officiel).
- U.S. Department of the Treasury & Board of Governors of the Federal Reserve System. (2023, mars). *Joint Statement on the Bank Term Funding Program (BTFP)*.
- Reuters. (2023, mars). "U.S. guarantees all deposits at SVB, Signature; First Republic under pressure" (article en ligne).

Conclusion :

Ce chapitre a montré que les fake news et la viralité des réseaux sociaux sont aujourd'hui des leviers structurants de la volatilité des marchés :

- GameStop : mobilisation coordonnée de particuliers sur Reddit → « short squeeze » spectaculaire contre des fonds spéculatifs.
- Elon Musk & cryptos : un seul tweet (ou changement de bio) suffit à provoquer des hausses ou chutes de 15–50 % sur Bitcoin et Dogecoin, soulignant le pouvoir d'influence d'une figure médiatique et l'émergence des deepfakes.
- Silicon Valley Bank : diffusion ultra-rapide de rumeurs et appels au retrait a déclenché un « bank run numérique » en 48 h, illustrant un nouveau risque systémique de panique informationnelle.

Implications clés

- Les méthodes traditionnelles de surveillance sont obsolètes : il faut intégrer la veille des médias sociaux, développer des outils d'IA pour détecter les campagnes de désinformation et évaluer le sentiment en temps réel.
- Une collaboration entre régulateurs et plateformes numériques, combinée à une éducation renforcée des investisseurs, est indispensable pour atténuer ces risques.

Chapitre 3 : Axe Régulatoire : Peut-on encadrer la désinformation financière ? Le rôle des autorités de régulation

Introduction

Avec l'essor des platformes de médias sociaux comme YouTube, Instagram et X, la lutte contre la désinformation financière est devenue un enjeu majeur. Ces nouveaux canaux de communication ont transformé la manière dont l'information financière est diffusée et consommée. Ce chapitre examine comment l'AMF et l'ESMA tentent de s'adapter à cette réalité numérique en constante évolution. Il examine les difficultés recontrées par ces autorités et les solutions mises en place, comme l'intégration de l'intelligence artificielle pour identifier plus rapidement les manipulations de marché.

I.1. L'AMF et l'ESMA : deux niveaux de contrôle complémentaires

Pour que les marchés financiers tiennent debout, encore faut-il que l’information qui y circule soit fiable. Lorsqu’on décide d’investir, on ne le fait jamais à l’aveugle : on s’appuie sur ce qu’on sait les résultats d’une entreprise, une annonce stratégique, une recommandation d’analyste. Mais si ces données sont fausses ou volontairement déformées, c’est tout l’équilibre du système qui vacille. La confiance disparaît, et avec elle, la stabilité des marchés. C’est précisément pour faire face à ces dérives que des règles strictes ont été mises en place, en France comme au niveau européen, afin de poser des limites claires à la diffusion de l’information financière. Dans l’Hexagone, c’est l’Autorité des marchés financiers (AMF), créée en 2003, qui est chargée de les faire respecter. Sa mission : protéger l’épargne des investisseurs, garantir la qualité des informations diffusées, et s’assurer que chacun joue selon les mêmes règles pour que le marché reste, autant que possible, un lieu juste et transparent. Concrètement, cela veut dire qu’elle contrôle la publication des informations dites « réglementées » (résultats, changements majeurs, etc.) par les entreprises cotées, supervise les professionnels des marchés (sociétés de gestion, plateformes, CIF, etc.), vérifie la qualité et l’impartialité des recommandations d’investissement et surveille les messages diffusés en ligne, notamment sur les réseaux sociaux.

Une partie importante de l’information financière échappe maintenant aux circuits classiques. X, Instagram,..., ces plateformes sont devenues de vrais espaces où se construisent des discours

financiers, parfois sérieux, parfois trompeurs. Ce changement oblige l'AMF à revoir ses méthodes : elle ne peut plus se limiter à surveiller la presse économique ou les documents officiels. Elle doit maintenant aussi surveiller ce qui se dit en ligne, là où l'info circule vite, souvent sans filtre, et touche un public beaucoup plus large. Sur le plan juridique, l'AMF s'appuie notamment sur le Code monétaire et financier, et plus précisément sur l'article L.465-3-2, qui punit sévèrement la diffusion de fausses informations susceptibles d'induire en erreur les investisseurs. La peine peut aller jusqu'à 5 ans de prison et 100 millions d'euros d'amende, voire plus si les profits illégitimes sont supérieurs. Ce cadre permet de lutter contre les manipulations de cours et les opérations frauduleuses, même si l'identification des auteurs reste parfois difficile, surtout lorsqu'ils se trouvent à l'étranger.

Mais l'AMF ne travaille pas seule. À l'échelle européenne, c'est l'ESMA (European Securities and Markets Authority) qui joue un rôle de coordination. Elle ne supervise pas directement les acteurs comme le fait l'AMF, mais elle élabore les règles communes que chaque autorité nationale est censée appliquer. L'objectif est d'assurer une convergence réglementaire entre les États membres, pour éviter les disparités qui pourraient fragiliser l'ensemble du marché européen.

Le principal texte sur lequel repose cette coordination est le règlement MAR (Market Abuse Regulation), entré en vigueur en 2016. Il fixe les règles pour prévenir et sanctionner les abus de marché, notamment :

- *l'article 12, qui définit la manipulation de marché.*
- *l'article 15, qui interdit explicitement toute tentative de manipulation.*
- *l'article 17, qui impose aux émetteurs la publication rapide d'informations privilégiées.*
- *l'article 20, qui encadre la diffusion des recommandations d'investissement (identité de l'auteur, méthodologie, conflits d'intérêts, etc.).*

L'ESMA met aussi à disposition des documents techniques comme les RTS, les ITS, ou encore des Q&A que les autorités nationales, dont l'AMF, doivent appliquer. L'objectif est simple : que les règles soient interprétées de la même manière partout en Europe. C'est d'autant plus important que les marchés sont aujourd'hui profondément connectés entre eux.

Au fond, ce partage des rôles entre l'AMF et l'ESMA repose sur une logique de complémentarité : d'un côté, un cadre commun défini à l'échelle européenne ; de l'autre, une application concrète assurée localement par les régulateurs nationaux. Ce fonctionnement à deux niveaux est utile, car il permet de tenir compte à la fois des règles communes du marché unique et des réalités propres à chaque pays. Mais pour que ça fonctionne, il faut que la coordination soit fluide et constante ce qui n'est pas toujours évident, surtout quand il s'agit de réagir vite à des formes de désinformation qui changent en permanence.

Références :

- AMF (2023). *Rapport annuel sur la régulation des marchés financiers*.
- ESMA (2016). *Règlement (UE) n°596/2014 sur les abus de marché (MAR)*.
- Code monétaire et financier, art. L.465-3-2.

I.2. Réseaux sociaux, influenceurs et limites du cadre actuel

TikTok, Instagram, X (anciennement Twitter), Reddit ou même Telegram sont devenus des espaces où se mêlent avis personnels, conseils d'investissement, rumeurs de marché et publicités déguisées. Ce brouillage des formats rend plus difficile l'identification des contenus problématiques. Et pourtant, leur impact est bien réel : certaines publications virales ont déjà provoqué des hausses ou des baisses de cours très rapides, sans lien avec les fondamentaux économiques.

Les régulateurs ont dû s'adapter rapidement. En France, l'AMF a publié en 2021 une recommandation (n°2020-03) pour encadrer les prises de parole financières sur les réseaux sociaux. Ce guide rappelle que, même si le format est informel, les règles du Code monétaire et financier et du règlement MAR s'appliquent. Une vidéo TikTok qui recommande d'investir dans telle action ou une story Instagram qui vante un "placement sûr" peut donc tomber sous le coup de la loi si elle induit en erreur ou dissimule un conflit d'intérêts.

La recommandation insiste sur plusieurs points :

- Il faut identifier clairement l'émetteur du message (nom, statut, etc.).

- Il faut distinguer l'information objective de la publicité ou de l'opinion personnelle.

- Il est obligatoire de mentionner les liens financiers, comme une rémunération ou une détention d'actions.

Cette régulation s'adresse aussi aux influenceurs, ou "finfluenceurs", qui se présentent parfois comme des experts alors qu'ils n'ont ni formation, ni agrément. L'AMF rappelle que faire la promotion d'un produit financier sans autorisation, c'est illégal. En cas de contenu trompeur ou de manipulation, ces influenceurs s'exposent à des sanctions administratives ou pénales.

L'exemple le plus marquant reste l'affaire GameStop en janvier 2021. Des milliers d'utilisateurs de Reddit se sont coordonnés pour acheter massivement l'action d'une entreprise en difficulté, provoquant une envolée spectaculaire de son cours. Derrière cette mobilisation, il y avait à la fois une volonté de "punir" les fonds spéculatifs ayant parié contre l'entreprise, et une forme de jeu collectif. Mais pour les régulateurs, cette action soulève de vraies questions : où commence la manipulation de marché ? Comment réagir quand ce sont des particuliers non identifiés qui créent un mouvement de masse ?

L'ESMA a réagi en rappelant que les règles du règlement MAR s'appliquent aussi à ce type de contenu diffusé en ligne, même s'il s'agit de discussions entre particuliers. Le fait qu'une recommandation soit partagée en masse sur un réseau ne la rend pas moins encadrée juridiquement. À travers cette affaire, on comprend que les formes de manipulation ont changé : elles ne sont plus forcément le fait d'initiés ou de grands acteurs, mais peuvent émerger de groupes d'individus coordonnés de façon informelle.

En mars 2021, l'AMF, en collaboration avec la DGCCRF, a lancé une campagne visant à identifier et faire tomber les arnaques les plus visibles. Sur des platformes comme X, Instagram ou Telegram, plusieurs comptes faisaient la promotion de placements illégaux, souvent habillés de promesses de gains faciles et rapides. Certains ont été fermés, et la liste noire des intérmédiaires non autorisés a été actualisée.

Aujourd'hui, encadrer l'information financière sur les réseaux est devenu un vrai défi pour les autorités. Les textes existent, mais leur application dans ces espaces numériques, où tout se mélange opinions, conseils, publicité reste fragile. Il faut encore adapter les outils et les méthodes,

tout en évitant de basculer dans une logique de surveillance ou de censure généralisée. L'équilibre à trouver est subtil, mais essentiel.

Références :

- AMF (2021). *Recommandation n°2020-03 sur les communications financières sur les réseaux sociaux.*
- ESMA (2021). *Statement on investment recommendations made on social media.*
- DGCCRF & AMF (2021). *Campagne conjointe contre les escroqueries sur Instagram, Snapchat, Telegram.*

II. Des outils plus modernes pour une régulation qui suit l'ère numérique

II.1. L'IA et l'analyse de texte au service des régulateurs

Avec la quantité d'informations qui circulent en ligne aujourd'hui, il est devenu pratiquement impossible de tout surveiller sans aide technologique.

C'est là qu'intervient l'intelligence artificielle (IA), et plus particulièrement **le traitement automatique du langage naturel** (ou NLP, pour Natural Language Processing). Ces outils peuvent analyser automatiquement de grandes quantités de texte et identifier certains indicateurs faibles, comme une formulation trop optimiste, une affirmation exagérée ou une augmentation du nombre de messages mentionnant une action inconnue.

L'objectif n'est pas de censurer, mais plutôt d'étudier les contenus susceptibles de provoquer une réaction irrationnelle du marché. Par exemple, en soupçonnant « pump and dump », L'IA peut alerter les régulateurs afin qu'ils puissent mener des enquêtes plus rapidement.

Cette approche est appuyée par de nombreuses études universitaires. Dans le Journal of Finance, Jiang et ses collègues (2021) ont démontré que certains indicateurs linguistiques, tels que les images de sentiments extrêmes ou les divergences sémantiques, pouvaient prédire les mouvements du marché. Selon Fang et ses collègues (2020), les réseaux neuronaux sont capables d'identifier les données manipulées dans les flux textuels.

En pratique, certains régulateurs ou analystes utilisent déjà des outils professionnels. Des plateformes comme FactSet, RavenPack et Bloomberg News Analytics combinent des données textuelles (articles, publications, forums, etc.) avec les mouvements du marché en temps réel. Par exemple, si une rumeur concernant une entreprise se propage alors que ses actions varient

rapidement, le logiciel peut émettre une alerte automatique, que les analystes humains peuvent ensuite vérifier.

Bien que ces outils soient loin d'être idéaux, ils permettent l'automatisation d'une première étape du processus tri, ce qui est essentiel lorsque l'on veut réagir rapidement. Cela permet également d'éviter les biais humains dans l'analyse de contenu, tels que l'habitude ou la fatigue.

L'IA ne remplace pas les régulateurs ; elle les aide plutôt à se concentrer sur les cas les plus suspects. Ce type d'aide numérique permet de surveiller une quantité incalculable de données. Et dans un monde où les fausses nouvelles peuvent se propager plus vite que les marchés eux-mêmes, cette capacité à être vigilant devient cruciale.

Références :

- Jiang, J. et ses collègues (2021). *Textual Analysis and Market Anomalies*, The Journal of Finance.
- Fang, L. et ses collègues (2020). *Machine Learning and Predictive Analytics in Financial Markets*, Review of Finance.
- RavenPack, Bloomberg News Analytics, FactSet (consultations produit).

II.2. Coopérations entre autorités et chercheurs pour anticiper les risques

Si les outils d'intelligence artificielle apportent déjà une vraie aide aux régulateurs, leur efficacité dépend aussi des collaborations mises en place en amont. En d'autres termes, pour que la technologie serve vraiment la régulation, il faut que les autorités financières travaillent main dans la main avec des chercheurs, des développeurs, voire des start-ups spécialisées dans l'analyse des données.

C'est justement ce que fait l'AMF, qui depuis quelques années s'est rapprochée de plusieurs laboratoires universitaires, comme le LAMSADE (à Paris-Dauphine) ou le CREST. Ces équipes travaillent sur des sujets comme l'analyse sémantique, l'apprentissage automatique (machine learning), ou encore la détection de comportements anormaux sur les marchés. Ensemble, ils développent des algorithmes capables de scanner des milliers de publications financières et d'évaluer leur fiabilité, leur tonalité, ou leur potentiel de nuisance.

L'idée est de construire une forme de régulation prédictive : au lieu de sanctionner après coup, on cherche à identifier très tôt les signes d'une manipulation potentielle, pour pouvoir intervenir

rapidement si besoin. Cela ne signifie pas que toutes les alertes mènent à des sanctions mais ces outils permettent de mieux cibler les efforts de surveillance, ce qui est indispensable vu la quantité d'informations à traiter.

Les avantages sont clairs : ces systèmes peuvent tourner 24h/24, couvrir plusieurs langues, et s'adapter à différents formats (texte, vidéo, hashtags, etc.).

Cependant, ce n'est pas non plus une solution miracle. Les limites sont multiples.

Premièrement, il y a la question de la transparence algorithmique. Un algorithme doit être capable d'expliquer pourquoi il juge un contenu suspect. Sinon, on s'expose au risque de dégrader la réglementation ou d'être confronté à des accusations de censure injustifiées.

Deuxièmement, il existe un risque que les données utilisées soient biaisées ; si l'algorithme est entraîné sur des exemples partiels ou biaisés, il peut produire des erreurs (faux positifs ou faux négatifs). Enfin, la protection des données personnelles doit rester une priorité absolue. La surveillance des réseaux ne doit pas découler de la surveillance de masse.

Malgré ces précautions nécessaires, ces coopérations ouvrent une voie prometteuse. Les compétences des chercheurs, capables de modéliser les comportements et d'entraîner les algorithmes, et celles des régulateurs, connaissant le droit et le terrain, sont combinées pour créer des outils mieux adaptés aux réalités du marché.

De plus, en misant sur l'innovation plutôt que sur une simple accumulation de ressources humaines, des autorités comme l'AMF peuvent accroître leur réactivité sans sacrifier la rigueur. Cette capacité à anticiper plutôt qu'à réagir constitue aujourd'hui un obstacle majeur dans un contexte où les fausses informations peuvent se propager en quelques minutes et affecter des millions de personnes.

Références :

- AMF (2022). *Partenariats technologiques et veille algorithmique*.
- LAMSADE (Université Paris Dauphine), CREST (École Polytechnique) : rapports de collaboration.
- Consultations internes AMF/start-ups (données publiques 2021–2023).

III. Ce qui bloque encore, et ce qu'on peut faire pour mieux encadrer

III.1. Les failles actuelles de la régulation

Même si le cadre juridique existe et que des outils technologiques de plus en plus avancés sont utilisés, la régulation de la désinformation financière reste confrontée à plusieurs limites structurelles. Ces failles ne sont pas dues à un manque de volonté, mais plutôt à un décalage entre la vitesse des marchés numériques et celle des institutions publiques.

Le premier problème, c'est le temps de réaction. Une fake news peut être publiée et partagée des milliers de fois en quelques minutes. Elle peut faire bouger un cours de Bourse de manière totalement irrationnelle avant même que les régulateurs ne soient alertés. Or, l'ouverture d'une enquête, la vérification des faits, et la mise en place de sanctions prennent forcément du temps. C'est une temporalité administrative qui, aujourd'hui, est en retard par rapport à la temporalité algorithmique des marchés.

Deuxième limite : la dimension transfrontalière du phénomène. De nombreux créateurs de contenus douteux ou manipulateurs opèrent depuis des pays où l'AMF ou même l'ESMA n'ont aucun pouvoir direct. Cela complique les enquêtes et rend difficile l'application des sanctions. Sans coopération internationale, certains acteurs savent très bien qu'ils ne risquent rien en postant depuis l'étranger.

Troisième difficulté : la complexité technologique des outils utilisés par les auteurs de désinformation. Les bots (robots automatisés), les faux comptes ou encore les deepfakes rendent la traçabilité de l'information beaucoup plus difficile. Par exemple, un même message peut être diffusé automatiquement par des dizaines de faux profils en quelques secondes, ce qui brouille les pistes. Sur des plateformes comme Reddit, X ou Telegram, il est aussi fréquent que les messages soient supprimés ou modifiés très rapidement.

À cela s'ajoute une incertitude juridique : il n'existe pas, aujourd'hui, de définition unifiée et précise de ce qu'est une "fake news financière". À partir de quel moment une opinion devient une information trompeuse ? Où est la limite entre une prévision optimiste et une manipulation ? Ce flou est problématique, car il rend les sanctions plus difficiles à justifier juridiquement, surtout dans des contextes où la liberté d'expression est protégée.

Autre point soulevé par la littérature académique : une régulation trop stricte peut produire des effets contre-productifs. Gromb et Vayanos (2021), dans la *Revue d'économie financière*, expliquent que vouloir trop encadrer la communication financière peut créer une forme d'autocensure. Certains analystes ou acteurs économiques pourraient éviter de s'exprimer, par peur d'être sanctionnés, même lorsqu'ils diffusent des informations utiles. Cela risquerait de réduire la diversité des opinions sur les marchés et de créer une asymétrie d'information, ce qui est l'inverse du but recherché.

Enfin, il faut noter une asymétrie réglementaire entre les plateformes numériques et les acteurs financiers traditionnels. Alors qu'une banque ou une société de gestion est soumise à des règles très strictes de transparence, de conformité et de contrôle, une plateforme comme X ou TikTok peut héberger des contenus financiers sans être tenue aux mêmes obligations. Même si le Digital Services Act ou le Code of Practice on Disinformation essaient de combler cet écart, les plateformes restent encore peu responsabilisées face aux contenus financiers à fort potentiel de manipulation.

En résumé, ces failles montrent que la régulation actuelle est nécessaire mais insuffisante. Elle ne suit pas encore le rythme, les formats, ni l'échelle du phénomène qu'elle cherche à encadrer. Ce constat ne remet pas en cause l'importance des régulateurs, mais il montre qu'il faut aller plus loin, notamment en termes de coordination, de modernisation juridique, et d'innovation dans les outils.

Références :

- ESMA (2020). *Report on Trends, Risks and Vulnerabilities*.
- BCE (2021). *Digitalisation and Market Integrity*.
- Chen, H. et ses collègues (2023). *Financial Misinformation and Retail Investors*, Journal of Financial Data Science.
- Gromb, D., & Vayanos, D. (2021). « Transparence et régulation : un équilibre délicat », *Revue d'économie financière*, n°142.
- Commission européenne (2022). *Digital Services Act* ; *Code of Practice on Disinformation*.

III.2. Des pistes concrètes pour faire mieux

Suggérées par des chercheurs, des organisations internationales et même des régulateurs eux-mêmes en réponse aux limites de la réglementation actuelle, de nombreuses pistes ont été

proposées. Il est évident que la lutte contre la désinformation financière nécessite un travail d'équipe qui combine coordination, prévention, transparence et pédagogie.

Le renforcement de la coopération internationale est une première étape fréquemment mentionnée dans les rapports officiels. Il est logique que la réponse soit également transnationale car la désinformation ne connaît pas de limites. Les régulateurs du monde entier appellent à une harmonisation des réglementations et des techniques d'enquête afin que les escrocs ne puissent plus profiter des différences nationales pour éviter les sanctions. Cela nécessite une coordination des alertes et potentiellement des enquêtes conjointes.

La deuxième idée est la mise en place de labels de responsabilité pour les plateformes qui diffusent du contenu financier. Il s'agirait être un type de « label de qualité » attribué aux plateformes (ou à certains créateurs de contenu) qui adhèrent à des directives strictes en matière de transparence, de vérification des sources et d'objectivité. Semblable aux étiquettes sur les produits alimentaires, cela aidera les utilisateurs à mieux comprendre les sources fiables. Cette l'idée est soutenue par l'AMF et la Commission européenne, notamment dans le cadre de la loi sur les services numériques.

Cependant, l'éducation financière est incontestablement la mesure la plus durable. Les personnes dotées d'une solide culture économique sont moins sensibles aux fausses informations, selon une étude significative de Lusardi et Mitchell (2014). De plus, elles sont plus critiques, plus fiables dans leurs sources et moins susceptibles d'être victimes de promesses de rendement irréalistes. C'est pourquoi l'OCDE préconise l'intégration de l'éducation financière et médiatique dans les programmes scolaires, en particulier pour les jeunes investisseurs qui apprennent principalement grâce aux réseaux sociaux.

Techniquement, plusieurs études, dont celles de Papanikolaou et Schmidt (2022), recommandent le développement de systèmes d'alerte automatisés. Ces outils algorithmiques ont permis d'identifier rapidement les contenus douteux. Ce type de régulation « douce » a permis d'alerter les utilisateurs et aux régulateurs d'agir plus rapidement en cas de besoin.

Enfin, un nombre croissant de rapports insistent sur le fait que sans gouvernance collective, rien ne peut être fait. De plus, cela ne concerne pas uniquement les régulateurs de l'équité. Les plateformes comme TikTok et X ont une part de responsabilité. Les acteurs du marché aussi (courtiers, banquets

en ligne, influenceurs agréés, etc.) ont également un rôle à jouer : signaler les contenus trompeurs, poser des questions et ne pas les partager sans vérification.

En résumé, lutter contre la désinformation financière nécessite un changement culturel. Il s'agit de créer un environnement où l'information circule de manière plus efficace et responsable, plutôt que de se contenter de réglementer ou d'orienter. Pour ce faire, nous avons besoin de règles plus claires, d'outils mieux adaptés et d'une société plus développée, plus critique et plus vigilante.

Références :

- IOSCO (2022). *Retail Market Conduct Task Force Final Report*.
- Lusardi, A., & Mitchell, O. (2014). "The Economic Importance of Financial Literacy." *Journal of Economic Literature*, 52(1).
- OCDE (2021). *Boosting Financial and Media Literacy for Youth*.
- Papanikolaou, D., & Schmidt, L. (2022). *Information Frictions and Retail Investor Behavior*, NBER Working Paper No. 30195.
- Commission européenne (2022). *Digital Services Act* ; *Code of Practice on Disinformation*.
- AMF (2023). *Rapport sur la communication financière et les plateformes*.

Conclusion

En résumé, même si les régulations actuelles font un bon travail pour lutter contre la désinformation financière, elles peinent à suivre le rythme des plateformes sociales évoluant sans cesse. Bien que les efforts de l'AMF et de l'ESMA, tels que l'application de l'intelligence artificielle, soient encourageants, ils ne suffisent pas à eux seuls. La régulation ne sera vraiment efficace que si les outils sont constamment adaptés et la coopération internationale renforcée, afin de mieux protéger les investisseurs et d'assurer des marchés transparents.

CONCLUSION

Les fake news financières ne relèvent plus du simple bruit informationnel : elles constituent désormais un facteur structurel d'instabilité pour les marchés. Ce mémoire s'est donné pour objectif de comprendre comment ces informations trompeuses affectent la dynamique des marchés financiers, en s'appuyant sur les apports de la finance comportementale, sur des études de cas récents et sur une analyse critique des réponses réglementaires existantes.

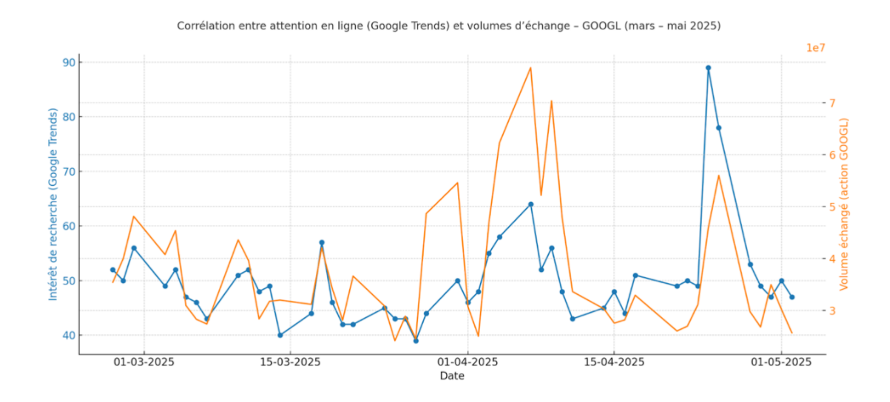
Dans un premier temps, l'approche comportementale a permis de mettre en lumière les mécanismes cognitifs et émotionnels qui rendent les investisseurs vulnérables à la désinformation. Les biais tels que la disponiblité, la confirmation ou encore le mimétisme collectif expliquent pourquoi certaines fausses nouvelles peuvent entraîner des comportements d'investissement irrationnels et amplifier la volatilité des marchés. Cette grille de lecture s'est avérée particulièrement pertinente pour saisir les réactions souvent disproportionnées observées dans des contextes de forte incertitude.

Dans un second temps, l'analyse empirique de cas emblématiques l'affaire GameStop, les tweets d'Elon Musk sur les cryptomonnaies, ou encore la faillite de la Silicon Valley Bank a démontré comment les fake news, en s'appuyant sur les réseaux sociaux, peuvent déclencher des mouvements de marché majeurs, en court-circuitant les canaux traditionnels de l'information financière. Ces épisodes ont montré que la viralité émotionnelle et l'architecture algorithmique des plateformes renforcent les effets de désinformation, en diffusant rapidement des contenus non vérifiés à une large audience d'investisseurs particuliers.

Enfin, le troisieme axe a évalué les réponses des régulateurs face à ce nouveau type de risque. L'AMF, l'ESMA et d'autres institutions internationales ont entrepris des efforts pour encadrer la diffusion d'information financière sur les réseaux sociaux et développer des outils de surveillance basés sur l'intelligence artificielle. Toutefois, ces réponses restent encore insuffisantes face à la vitesse et à la nature transnationale du phénomène. Le renforcement de la coopération internationale, le développement d'outils prédictifs, l'encadrement plus strict des influenceurs financiers et l'éducation économique des investisseurs apparaissent comme des leviers essentiels pour limiter l'ampact des fake news sur les marchés. En somme, ce travail souligne l'urgence d'adapter les cadres analytiques et réglementaires aux transformations profondes du paysage informationnel.

Annexes

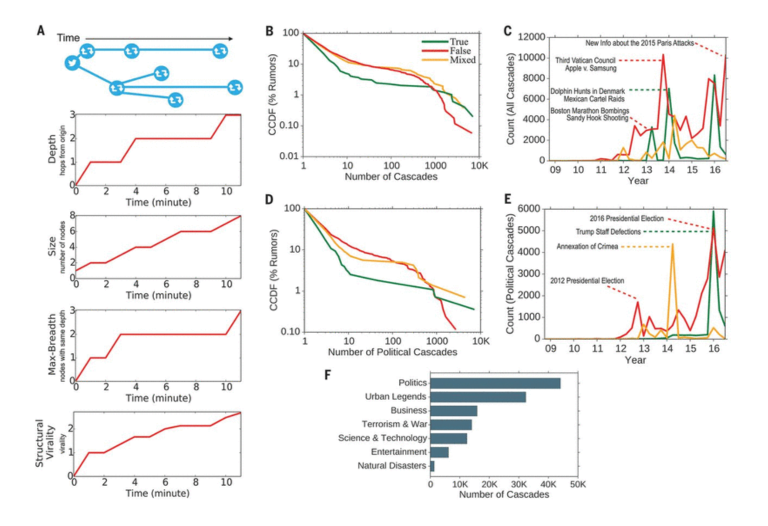
Annexe 1: Corrélation entre l'attention en ligne et l'activité boursière : le cas de l'action GOOGL (mars – mai 2025)



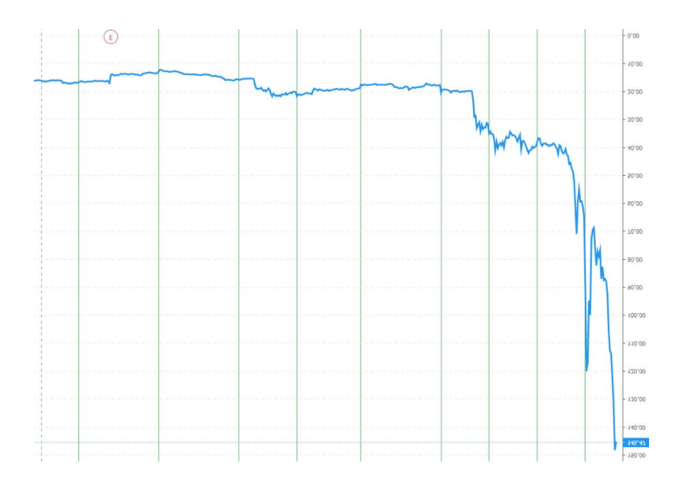
Annexe 2: Évolution conjointe du CNN Fear & Greed Index et de l'indice S&P 500 (janvier – avril 2025)



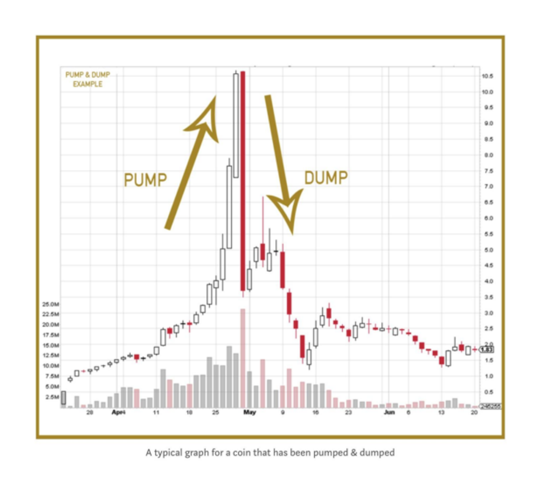
Annexe 3: Diffusion des fausses informations sur Twitter : portée, dynamique et thématiques des cascades de rumeurs (2009–2016)



Annexe 4 : Évolution du cours de l'action GameStop (GME) lors de l'épisode spéculatif de fin décembre 2020 à début février 2021

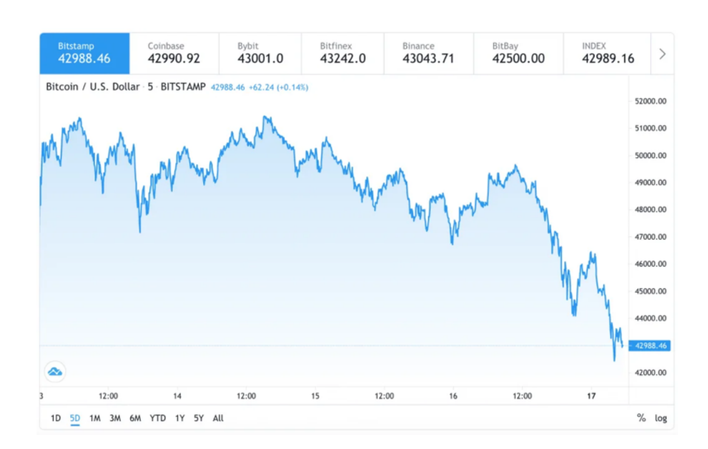


Annexe 5: Exemple typique d'une manipulation 'Pump & Dump' sur un actif cryptographique (avril – juin 2018)



A typical graph for a coin that has been pumped & dumped

Annexe 6: Évolution du cours du Bitcoin en dollars américains (BTC/USD) – Derniers jours avant le 17 du mois (Janvier 2022)



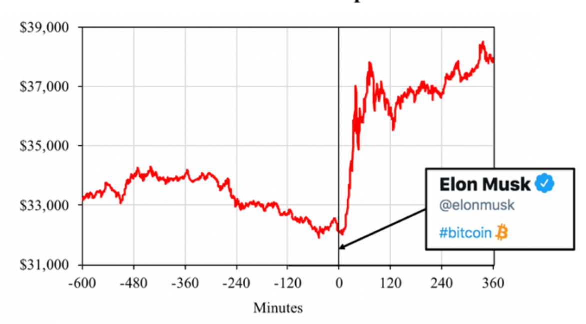
Annexe 7 : Critères de comparaison entre AMF et ESMA

Critère	**AMF**	**ESMA**
Rôle	Régule les marchés français, protège les investisseurs	Coordonne la régulation au niveau européen
Juridiction	France	Union Européenne
Missions	Surveiller les marchés locaux, garantir la transparence	Harmoniser les régulations entre les États membres
Supervision	Directe sur les marchés français	Indirecte, via les régulateurs nationaux
Régulation des infos	Contrôle la diffusion des infos financières en France	Élabore des normes pour la régulation des informations à l'échelle européenne
Sanctions	Imposition de sanctions nationales (amendes, interdictions)	Pas de sanctions directes, mais soutient les régulateurs nationaux

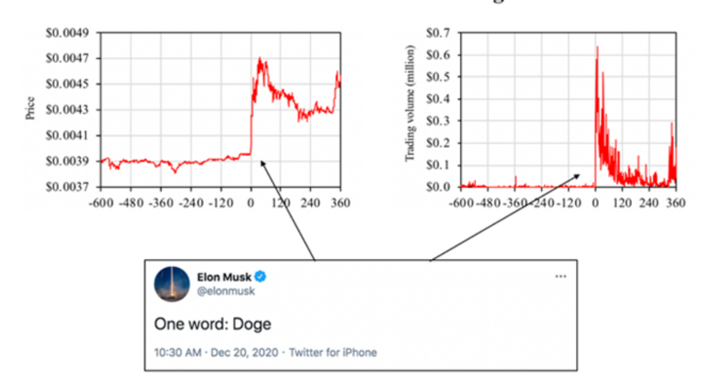
Annexe 8 – Évolution du cours de l'action GameStop (juillet 2020 – juillet 2021)



Annexe 9 – Impact des tweets d'Elon Musk sur le Bitcoin



Annexe 10 – Réactions du Dogecoin aux déclarations d'Elon Musk



Bibliographie:

AMF (2023). *Comprendre les comportements des investisseurs individuels face aux rumeurs et aux informations trompeuses*. Autorité des Marchés Financiers.

AMF (2023). *Les biais cognitifs dans l'investissement*. Autorité des Marchés Financiers.

AMF (2023). *Les mécanismes de propagation des fausses nouvelles en ligne*.

AMF (2023). *Marchés numériques : risques et recommandations*.

Barberis, N. & Thaler, R. (2003). *A Survey of Behavioral Finance*. In *Handbook of the Economics of Finance*, Elsevier.

Bloomberg (2021). *GameStop Mania Exposes Power of Social Media on Stocks*.

Chainalysis (2022). *Crypto Crime Report*.

CNN Business (2025). *Fear & Greed Index: What Emotion is Driving the Market Now?*

Cookson, J. A., Engelberg, J., & Mullins, W. F. (2022). *When Is WallStreetBets? Management Science*.

Da, Z., Engelberg, J., & Gao, P. (2011). *In Search of Attention*. *Journal of Finance*, 66(5), 1461–1499.

Fuster, A., Plosser, M., & Schnabl, P. (2022). *Fake news and trading behavior: Evidence from Reddit*. *NBER Working Paper*.

Gandal, N., Hamrick, J. T., Moore, T., & Oberman, T. (2018). *Price manipulation in the Bitcoin ecosystem*. *Journal of Monetary Economics*.

Hirshleifer, D. (2001). *Investor psychology and asset pricing*. *Journal of Finance*, 56(4), 1533–1597.

IOSCO (2022). *Retail Market Conduct Task Force Final Report*.

Kahneman, D. (2011). *Système 1 / Système 2 : Les deux vitesses de la pensée*. Flammarion.

Kamps, J., & Kleinberg, B. (2018). *To the moon: defining and detecting cryptocurrency pump-and-dump fraud*. *Crime Science*.

Lusardi, A., & Mitchell, O. (2014). *The Economic Importance of Financial Literacy*. *Journal of Economic Literature*, 52(1).

MacroMicro (2025). *Fear & Greed Index vs. S&P 500*.

OCDE (2021). *Boosting Financial and Media Literacy for Youth*.

Pagano, M., & Wagner, C. (2022). *Born Under a Bad Sign? Short Selling, Market Regimes, and the Pricing of Idiosyncratic Risk during the GameStop Short Squeeze*. *NBER Working Paper*.

Papanikolaou, D., & Schmidt, L. (2022). *Information Frictions and Retail Investor Behavior. NBER Working Paper No. 30195*.

Rabin, M., & Schrag, J. L. (1999). *First Impressions Matter: A Model of Confirmatory Bias*. *Quarterly Journal of Economics*, 114(1), 37–82.

Rangapur, A., Wang, H., & Shu, K. (2023). *Understanding and Mitigating Online Financial Misinformation: A Computational Perspective*. arXiv:2303.14007.

Reddit (2021). *Discussions archivées de r/WallStreetBets*. Archive.org.

Reuters (2021, février). *Melvin Capital losses amid GameStop saga force $2.75bn rescue*.

Reuters (2021, mai 9). *Dogecoin tumbles after Musk's SNL appearance*.

Shifflett, S., & Hope, B. (2018). *Bitcoin-Manipulating Traders Turn to Telegram*. *The Wall Street Journal*.

Shiller, R. J. (2003). *From efficient markets theory to behavioral finance*. *Journal of Economic Perspectives*, 17(1), 83–104.

Shiller, R. J. (2017). *Narrative Economics: How Stories Go Viral and Drive Major Economic Events*. Princeton University Press.

Statman, M. (2019). *Behavioral Finance: The Second Generation*. *CFA Institute Research Foundation*.

S3 Partners (2021). *Short interest data on GameStop (GME)*.

Tversky, A., & Kahneman, D. (1974). *Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases*. *Science*, 185(4157), 1124–1131.

U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) (2021). *Hearing on "GameStop and Market Volatility"*.

Vosoughi, S., Roy, D., & Aral, S. (2018). *The spread of true and false news online*. *Science*, 359(6380), 1146–1151.